

学校编码: 10384

分类号_____密级____

学 号: 25520061152716

UDC ____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

新加坡外汇储备管理模式研究及其借鉴

——兼论东南亚五国外汇储备管理状况

Study on Singapore's Foreign Exchange Reserve
Management Model and its Experience

——Also on the Status of Five Countries of Southeast
Asia's Foreign Exchange Reserve Management

陈 建 达

指导教师姓名: 蒋细定 教授

专 业 名 称: 世 界 经 济

论文提交日期: 2009 年 5 月

论文答辩时间: 2009 年 月

学位授予日期: 2009 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2009 年 5 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（ ）课题（组）的研究成果，获得（ ）课题（组）经费或实验室的资助，在（ ）实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘 要

外汇储备是国际货币体系的核心，也是国际金融领域的重要问题，一直受到国际金融机构和各国政府的普遍关注。自上世纪 90 年代实行汇率制度改革以来，我国的外汇储备进入了一个高速增长期。1996 年突破 1000 亿美元，2006 年底突破 1 万亿美元，2007 底 15282 亿美元，而到 2008 年我国外汇储备已经达到破纪录的 19460 亿美元。

庞大的外汇储备对维持我国人民币汇率的稳定、提高我国的综合国力和国际地位起到了至关重要的作用。但是对于中国这样一个生产性资源短缺的发展中国家来说，持有巨额外汇储备会存在资源浪费、人民币升值压力等机会成本。因此，在充分考虑我国外汇储备的流动性和安全性的同时，提高外汇储备资产管理的经济效益和资产回报率已成当前最值得关注的问题。结合当前我国外汇储备管理现状，借鉴新加坡的外汇储备管理模式——金融管理局(MAS)+政府投资公司(GIC)，探索适合我国国情的积极的外汇储备管理道路势在必行。

本文详细介绍了东南亚五个主要国家(新加坡、马来西亚、印度尼西亚、泰国、菲律宾)外汇储备的概况，并分析其形成的原因。系统地阐述了新加坡的外汇储备管理模式，介绍了新加坡金融管理局(MAS)的职能、组织架构及其对外汇储备进行管理与投资的主要活动，深入地研究了新加坡政府投资公司(GIC)的资产长期回报率、投资组合概况、投资组合管理、风险控制、公司治理、人才机制等。结合我国外汇储备管理的现状和面临的困境，提出建立分层的外汇储备管理体系、多样化投资渠道、健全相关法律、建立多层次的人才机制、委托投资等建设性建议和启示。

关键词： 新加坡； 外汇储备； 管理模式

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

The foreign exchange reserve is the core of the international monetary system. It is also an important issue in the field of international finance, and has been the general concern of the international financial institutions and the governments in the world. Since the reform of RMB exchange rate regime in 1990's last century, China's foreign exchange reserve has entered a period of rapid growth. It had increased from about 100 billion U.S. dollars in 1996 to one trillion U.S. dollars in 2006, 1.5282 trillion U.S. dollars at the end of 2007, and reached a record of 1.946 trillion U.S. dollars in 2008.

Huge foreign exchange reserves are of great importance to maintain the stability of the RMB exchange rate in China and improve China's comprehensive national strength and international status. But for China, as a developing country of shortage of productive resources, there will be certain opportunity costs to hold huge foreign exchange reserves, such as the waste of resources and the pressure of RMB appreciation. Thus, to improve the economic benefits and the asset returns of foreign exchange reserves has become an issue that's most worthy of concern while taking full account of the mobility and security. It is imperative to explore the suitable and positive way of foreign exchange reserves management by combining with the current status of China's foreign exchange reserves management and the experience of Singapore's foreign exchange reserve management model - the Monetary Authority of Singapore (MAS) + the Government of Singapore Investment Corporation (GIC).

This thesis introduces in detail the overview of the five major countries of Southeast Asia's foreign exchange reserves and analyses the reasons for its formation. It systematically expounds Singapore's foreign exchange reserves management model, including introductions of the functions, organizational structure of the Monetary Authority of Singapore (MAS) and its activities of the foreign exchange reserves management and investment. It deeply analyses the long-term assets return rate,

portfolio profiles, portfolio management, risk control, corporate governance, and human resources mechanism of the Government of Singapore Investment Corporation (GIC). It also makes constructive suggestions and recommendations such as establishing tiered foreign exchange reserve management system, diversifying investment channels, improving relevant laws, establishing mechanisms for multi-level talent, commissioning investment by combining with the current situation and difficulties faced of China's foreign exchange reserves management.

Key Words: Singapore; Foreign Exchange Reserve; Management Model

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

第一章 绪论	1
第一节 选题背景	1
第二节 研究框架和创新点	1
第三节 文献综述	2
第二章 理论准备	6
第一节 外汇储备概述	6
第二节 国际货币基金组织（IMF）的外汇储备管理指南	8
第三节 外汇储备的需求动机分析	11
第四节 外汇储备的管理理论	12
第三章 东南亚五个主要国家外汇储备现状及其原因	21
第一节 东南亚五国的外汇储备现状	21
第二节 造成东南亚五国外汇储备现状的原因	22
第三节 东南亚五国外汇储备激增潜在的风险	25
第四章 新加坡的外汇储备管理模式	27
第一节 新加坡外汇储备的管理原则	27
第二节 新加坡外汇储备管理体系	28
第三节 新加坡金融管理局（MAS）	30
第四节 新加坡政府投资公司（GIC）	32
第五节 新加坡外汇储备管理模式的总结与面临的挑战	42
第五章 中国外汇储备的发展与管理问题及新加坡的启示	44
第一节 中国外汇储备的发展概况	44
第二节 中国外汇储备持续增长的原因分析	47
第三节 中国外汇储备管理的现状和面临的问题	50
第四节 新加坡外汇储备管理模式对中国的启示	53
参考文献	57
致 谢	60

厦门大学博硕士论文摘要库

Contents

Chapter 1 Introduction.....	1
Section 1 Background	1
Section 2 Structure and Innovations	1
Section 3 Researches Review.....	2
Chapter 2 Theoretical Preparation	6
Section 1 Concepts of Foreign Exchange Reserve	6
Section 2 Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management of IMF.....	8
Section 3 Analysis of Demand Motivation	11
Section 4 Theories of Foreign Exchange Reserve Management.....	12
Chapter 3 Foreign Exchange Reserve Overview of Five Major Countries of Southeast Asia and the Reasons for the Status Quo.....	21
Section 1 Foreign Exchange Reserve Overview	21
Section 2 Reasons for the Status Quo.....	22
Section 3 Potential Risk of the Increasing Foreign Exchange Reserves	25
Chapter 4 Singapore's Foreign Exchange Reserve Management Model.....	27
Section 1 Management principles.....	27
Section 2 Singapore's Foreign Exchange Reserve Management Model	28
Section 3 The Monetary Authority of Singapore (MAS)	30
Section 4 The Government of Singapore Investment Corporation (GIC)	32
Section 5 Summarization and Challenges faced	42
Chapter 5 Issues of China's Foreign Exchange Reserves Development and Management and Singapore's Enlightenment	44

Section 1	Development of China's Foreign Exchange Reserves	44
Section 2	Analysis of Reasons	47
Section 3	The Status Quo and Problems	50
Section 4	The Enlightenment of Singapore's Foreign Exchange Reserve Management Model to China	53
References		57
Acknowledgement		60

第一章 绪论

第一节 选题背景

随着中国的外汇储备临近 2 万亿美元大关,我国经济金融领域中的一个热点问题——外汇储备管理问题又一次引起了人们的高度关注。中国的近 2 万亿美元外汇储备虽然维持了我国的国际信誉,增强了国际上对我国货币的信心,提高了我国的综合国力,增强了抵御风险的能力。但是,外汇储备并不是越多越好。就外汇储备规模而言,如此之高的储备量必然会带来诸多问题,如导致经济结构失衡,压缩货币政策的执行空间,加剧通货膨胀的压力,加剧人民币升值的压力,并易引起贸易摩擦。特别是巨大的外汇储备机会成本问题,更应该值得我们关注。因为这不仅会增大我国外汇储备的风险,而且还会影响到外汇储备的利用效率。

另外,随着我国经济的发展,外汇储备增加的脚步在近期内不会放缓,这就更增加了中央银行执行货币政策的操作难度和复杂性。如何有效利用外汇储备,降低风险进而提高外汇储备的管理效益就成了中国的当务之急。尤其是在当前中国外汇储备资产形式比较单一、效益低下的情况下,向积极的外汇储备管理模式转变就势在必行了。积极的外汇储备管理模式并不是将外汇储备花掉,而是在保证其流动性、安全性的前提下达到一定的收益率以保持外汇储备的长期购买力,它是以宏观经济的长期稳定发展,提高人民的福利为终极目标的。所以探索出适合我国的外汇储备管理模式就成为管理当局需要解决的重大课题。

第二节 研究框架和创新点

本论文的章节安排如下:

第一章,绪论。介绍了选题背景、论文框架和创新点,同时对国内外学者的研究做了文献综述。

第二章,理论准备。介绍了外汇储备的相关概念和外汇储备管理的相关理论,为论文的写作作好理论知识的准备。

第三章,东南亚五个主要国家外汇储备现状及其原因。东南亚五个主要国家

指：新加坡、马来西亚、印度尼西亚、泰国、菲律宾。介绍这五个国家的外汇储备现状，并分析其原因和潜在风险。

第四章，新加坡的外汇储备管理模式。从宏观和微观两方面系统地介绍了新加坡外汇储备的管理原则及其外汇储备管理体系，并总结其所面临的挑战。

第五章，中国外汇储备的发展与管理问题及新加坡的启示。介绍中国外汇储备的发展概况，分析其原因，深入探讨我国外汇储备管理的现状和面临的问题，总结新加坡外汇储备管理方面值得借鉴之处。

本文试图在以下两方面作一些新的尝试：

第一、论文对新加坡的整个外汇储备管理体系进行系统的阐述，不仅从宏观方面进行描述，更多的从微观方面对管理新加坡外汇储备的机构，特别是新加坡政府投资公司（GIC）进行研究，譬如长期资产回报率、投资组合概况、投资组合管理、风险管理、公司治理、人才机制等。从中找出可以借鉴之处。

第二、借鉴凯恩斯的货币需求理论来解释一国持有他国货币的需求动机。

第三节 文献综述

在外汇储备结构管理问题上，Dooley(1989)、Eichengreen（2000）等学者研究后发现，储备币种的比例主要由贸易对象、外债结构和汇率安排等因素共同决定。^{①②}

若扎、西若格与贝德（Rajan, Siregar, Bird, 2003）在东亚货币合作的背景下分析东亚外汇储备的数量管理。他们的研究得出了如下结论：近年来东亚新兴市场经济体大规模持有外汇储备可能出于谨慎性动机的考虑。东亚持有额外储备的边际收益超过边际成本，这主要体现在避免未来危机以及随之而来的国际收支地位弱化和外部援助所需要的快速经济调整的政治溢价上，但这以巨大的机会成本为代价。当东亚加强货币合作，建立地区储备库时，整体上，东亚国将获得额外的四个月进口覆盖率，在 1990-1998 年间会增加 3300 亿美元的超额储备。

^① Doofey, Michael P. The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves[Z]. IMF Staff Paper 36.1989, 385-434.

^② Eichengreen, B. The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves: Retrospect and Prospect, [Z] IMF Working Paper, 2000.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库